

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN *PROPERTY*
DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR
DI BEI 2011-2014**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :

MEGA MAHARANI PUTRI
2012310134

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2016**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Mega Maharani Putri
Tempat, Tanggal Lahir : Sumenep, 25 April 1994
N.I.M : 2012310134
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada
Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI 2011-
2014

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing
Tanggal:



Soni Agus Irwandi, S.E., Akt., M.Si, CA

Ketua Program Studi S1 Akuntansi
Tanggal:



Dr. Luciana Spica Almilha, S.E., M.Si., QIA

PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI 2011-2014

Mega Maharani Putri

2012310134

Email : 2012310134@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to investigate the influence of independent variables on the dependent variable. The independent variables used are the characteristics of a company that is composed of firm size, the structure of assets, growth of assets, profitability and liquidity while the dependent variable is capital structure. The method used is simple random sampling and obtained a sample of 44 company property and real estate in 2011-2014. Data were analyzed to test the Partial Least Square (PLS) with the help WarpPLS software version 5.0. Based on the results of this study concluded that the characteristics of the company consisting of firm size, the structure of assets, growth of assets, profitability and liquidity influence on the capital structure. Limitations of this study is the result of Adjusted R - Square test was 21.9 %, which means that this research has a level of influence that is still relatively weak.

Keywords: *Characteristics Company, Capital Structure, Trade - Off Theory and Pecking Order Theory.*

PENDAHULUAN

Modal merupakan salah satu dari faktor penggerak dalam perusahaan untuk dapat menjalankan operasional perusahaan. Hal ini menjadikan alasan mengapa struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan menimbulkan beban tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan semakin besar yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Perkembangan perusahaan *property* dan *real estate* sangat bergantung pada keputusan struktur modal. Hal ini ditandai dengan adanya fenomena yang terjadi saat

ini yaitu (1) tingginya tingkat pertumbuhan industri *property* dan *real estate* di Indonesia yang dapat mengakibatkan siklus perubahan bisnis yang cepat, persisten, dan kompleks (2) bisnis industri *property* dan *real estate* dikenal sebagai bisnis yang memiliki siklus yang tidak stabil dan cenderung berubah-ubah. Contoh kejadian tersebut pastinya berdampak pada struktur modal perusahaan.

Menurut Riyanto (2013:22), struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal berbeda dengan struktur keuangan, dimana

struktur keuangan menggambarkan susunan keseluruhan pos neraca sisi kredit yang terdiri dari hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang dan modal sendiri. Jadi, perbedaannya terletak pada sebagian atau keseluruhan hutang suatu perusahaan dengan modal sendiri.

Terdapat beberapa karakteristik perusahaan yang mempengaruhi kebijakan struktur modal. Karakteristik perusahaan merupakan ciri khas atau sifat yang melekat dalam suatu entitas usaha yang dapat dilihat dari berbagai segi, diantaranya tingkat likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas (Sutriana, 2010). Karakteristik perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, ukuran perusahaan, struktur asset, pertumbuhan asset, profitabilitas dan likuiditas.

Adapun aspek-aspek yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan (*size*), struktur asset (*assets structure*), pertumbuhan asset (*growth*), profitabilitas (*profitability*), dan likuiditas (*liquidity*). Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan (Setiawan, 2006). Menurut Riyanto (2008:79), struktur asset merupakan penentuan seberapa besar alokasi untuk masing-masing komponen asset, baik dalam asset lancar maupun dalam asset tetap. Cerminan lainnya dari perkembangan bisnis yang dikelola oleh suatu perusahaan pada periode saat ini yang kemudian dibandingkan dengan periode sebelumnya dinamakan dengan pertumbuhan perusahaan (Rachmawati dan Pancawati, 2012). Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas dan modal (Harahap, 2013:304). Perusahaan dengan rasio likuiditas yang lebih tinggi akan mendukung rasio hutang yang relatif tinggi karena kemampuannya yang lebih besar

untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo.

Berbagai penelitian terdahulu telah dilakukan untuk menganalisis pengaruh karakteristik perusahaan terhadap struktur modal, namun belum menunjukkan hasil yang konsisten. Hasil penelitian terhadap variabel ukuran perusahaan yang dilakukan oleh Komang (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Insiroh (2014) yakni ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan asset yang dilakukan oleh Hayezca dan Rheny (2012) menemukan bahwa pertumbuhan asset memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Insiroh (2014) dimana variabel pertumbuhan asset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas menunjukkan ketidakkonsistenan hasil, seperti yang dilakukan Hayezca dan Rheny (2012) menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian yang dilakukan Insiroh (2014) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan latar belakang diatas peneliti ingin mengetahui apakah karakteristik perusahaan yang terdiri dari ukuran perusahaan, struktur asset, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* dari tahun 2011–2014 berpengaruh terhadap struktur modal? Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh dari karakteristik perusahaan yang terdiri dari ukuran perusahaan, struktur asset, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal di perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Trade-Off Theory

Trade-Off Theory merupakan penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang (Myers, 1999). Apabila manfaat yang dihasilkan lebih besar, maka proporsi hutang dapat ditambah atau semakin besar. Berdasarkan teori ini, perusahaan berusaha mempertahankan struktur modal yang telah ditargetkan dengan tujuannya yaitu memaksimalkan nilai pasar (Gunawan, 2011). *Trade-Off Theory* menyatakan bahwa tiap-tiap perusahaan dapat menentukan rasio hutang perusahaannya secara optimal. Rasio hutang yang optimal dalam perusahaan ditentukan oleh adanya keseimbangan antara keuntungan dan kerugian apabila perusahaan berhutang. Menurut Brigham dan Gapenski (1999:431) dalam Gunawan (2011), *Trade-Off Theory* memberikan 3 pernyataan penggunaan hutang yang dapat digunakan untuk menentukan secara pasti struktur modal yang optimal bagi setiap perusahaan, yakni: (a) perusahaan dengan risiko lebih tinggi diukur dengan variabelitas retur atas asset perusahaan, dimana harus meminjam lebih kecil daripada perusahaan dengan risiko lebih rendah, (b) perusahaan yang operasinya menggunakan asset berwujud adalah asset yang memiliki pasar misalnya *real estate* dapat meminjam lebih banyak daripada perusahaan yang nilainya terutama berasal dari asset tak berwujud misalnya hak paten dan *goodwill*, (c) Perusahaan yang memiliki tarif pajak yang tinggi yang kemungkinan berlanjut pada masa yang akan datang dapat meminjam lebih banyak daripada perusahaan dengan tarif pajak dan prospek pajak yang lebih rendah.

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory menjelaskan suatu perusahaan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini

berdasarkan pada adanya informasi asimetrik, yaitu suatu situasi dimana pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak tentang perusahaan daripada para investor. Informasi asimetrik ini yang dapat mempengaruhi pilihan para investor dalam memilih penggunaan dana internal atau dana eksternal. Gitman (2009) mengatakan bahwa terdapat tahap-tahap dalam memilih sumber pendanaan perusahaan, yaitu: (a) Sumber dana internal akan lebih dipilih oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan sumber dana internal lebih dapat meminimalisir adanya *asymmetric information* yang dapat terjadi daripada sumber dana eksternal, (b) Apabila perusahaan membutuhkan sumber dana eksternal, maka hal pertama yang akan dilakukan perusahaan yaitu memilih sekuritas yang paling aman yaitu hutang dengan tingkat risiko yang paling rendah, (c) Adanya kebijakan dividen yang tetap yaitu dimana perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang tetap dan tidak terpengaruh dengan besar kecilnya perusahaan tersebut dalam memperoleh laba, (d) Perusahaan dapat mengantisipasi apabila terjadi kekurangan atau kelebihan dari persediaan kas karena adanya faktor kebijakan dividen yang tetap serta adanya kesempatan untuk berinvestasi yaitu dengan mengambil portofolio investasi yang tersedia.

Karakteristik Perusahaan

Karakteristik perusahaan merupakan ciri khas atau sifat yang melekat dalam suatu entitas usaha yang dapat dilihat dari berbagai segi, diantaranya tingkat likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas (Sutriana, 2010). Karakteristik perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, ukuran perusahaan, pertumbuhan asset dan profitabilitas.

Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang memiliki tarif pajak yang tinggi yang kemungkinan berlanjut pada masa yang akan datang dapat meminjam lebih banyak daripada perusahaan dengan tarif pajak dan prospek pajak yang lebih rendah. Para investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki financial yang baik, maka investor yakin bahwa perusahaan tersebut dapat memenuhi berbagai macam kewajibannya. Disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki financial yang baik adalah perusahaan dengan ukuran besar sehingga perusahaan tersebut dapat lebih mudah dalam menarik pinjaman kepada pihak bank atau pihak kreditur lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil yang sangat rentan terjadinya kebangkrutan.

Struktur Asset

Menurut Agus (2010:248), perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar pula. Hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil. Asset tetap merupakan asset yang menjadi hak milik perusahaan dan dipergunakan secara terus menerus dalam kegiatan menghasilkan barang dan jasa perusahaan (Safri, 2008:20).

Pertumbuhan

Pertumbuhan merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan tersebut ketika beroperasi (Nasehah dan Widyarti, 2012). Perusahaan yang tumbuh dengan tinggi dapat terlihat dari keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan tersebut. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan isyarat bagi investor karena perusahaan tersebut berpotensi sehingga dapat memberikan keuntungan

(Sriwardany, 2006). Jadi, investor akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukannya dengan menunjukkan perkembangan yang baik.

Profitabilitas

Profitabilitas memiliki prioritas penting dalam mempertahankan kelangsungan hidup pada suatu usaha dalam periode jangka panjang. Hal ini dikarenakan profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa mendatang. Jadi, setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya karena kelangsungan hidup suatu badan usaha dapat lebih terjamin apabila suatu badan tersebut dapat meningkatkan profitabilitasnya (Hermuningsih, 2013).

Likuiditas

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Subramaryam, 2012:43). Likuiditas merupakan perbandingan antara asset lancar dengan hutang lancar perusahaan. Rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan asset lancarnya.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu bagian atau persentase dalam menentukan pemenuhan kebutuhan pembelanjaan perusahaan (Ahmad dan Herni, 2010:137). Pemenuhan kebutuhan tersebut diperoleh perusahaan dengan cara penggunaan kombinasi sumber dana yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam yaitu modal saham, laba ditahan serta cadangan dan yang berasal dari luar perusahaan yaitu hutang (Dibiyantoro, 2011).

Tujuan struktur modal adalah “menggabungkan sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan harga saham dan meminimalkan biaya modal serta menyeimbangkan antara risiko dengan tingkat pengembaliannya” (Pratiwi, 2011). Kesimpulannya bahwa struktur modal merupakan kombinasi antara hutang (dana luar) dan modal sendiri (dana dalam) perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan modal yang digunakan untuk operasional perusahaan.

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL

Karakteristik Perusahaan

Karakteristik perusahaan dapat dikatakan baik apabila karakteristik perusahaan tersebut dapat meningkatkan struktur modal suatu perusahaan. Struktur modal yang semakin tinggi juga akan meningkatkan nilai perusahaan. *Trade-off theory* menyatakan bahwa umumnya perusahaan dengan ukuran yang besar akan terhindar dari adanya risiko kebangkrutan. Menurut *pecking order theory* yaitu perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih menyukai adanya sumber dana internal sehingga mengurangi terjadinya likuiditas pada perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Menurut Joni dan Lina (2010), ukuran perusahaan dapat menggambarkan mengenai kemampuan financial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka memberikan keyakinan bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang mencukupi bagi investor. Kemampuan financial yang baik

tercermin dari tinggi rendahnya tingkat risiko bagi investor yang tercermin dari ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menjadi suatu indikator bagi investor dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dapat ditelaah bahwa perusahaan dengan ukuran besar jelas memiliki kebutuhan pendanaan yang lebih besar pula dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil.

Struktur Asset

Asset yang dimiliki oleh perusahaan akan mempunyai pengaruh perusahaan terhadap hubungannya dengan pihak lain. Asset merupakan salah satu jaminan yang dapat meyakinkan pihak lain untuk dapat memberikan pinjaman kepada perusahaan sehingga perusahaan yang memiliki struktur asset lebih fleksibel maka akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman. Perusahaan yang assetnya sesuai dengan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena kreditur akan selalu memberikan pinjaman apabila mempunyai jaminan yang sesuai atau yang telah disepakati (Brigham dan Houston, 2011:41). *Trade off theory* menjelaskan bahwa perusahaan dengan jumlah asset yang tinggi akan cenderung menggunakan sumber dana internalnya dalam struktur modalnya.

Pertumbuhan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih kecil atau tetap akan lebih menyukai hutang jangka pendek dibandingkan dengan hutang jangka panjang. Hal ini dikarenakan biaya yang digunakan jika menggunakan hutang jangka pendek relatif lebih rendah. Berbeda dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih besar yang akan lebih menyukai hutang jangka panjang agar perusahaannya lebih kuat dalam hal pendanaan. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa apabila dana eksternal dilakukan dalam pendanaan,

maka alternatif pertama yang dipilih adalah menggunakan hutang terlebih dahulu daripada harus mengeluarkan saham baru. Jadi, pertumbuhan asset akan memicu peningkatan hutang perusahaan.

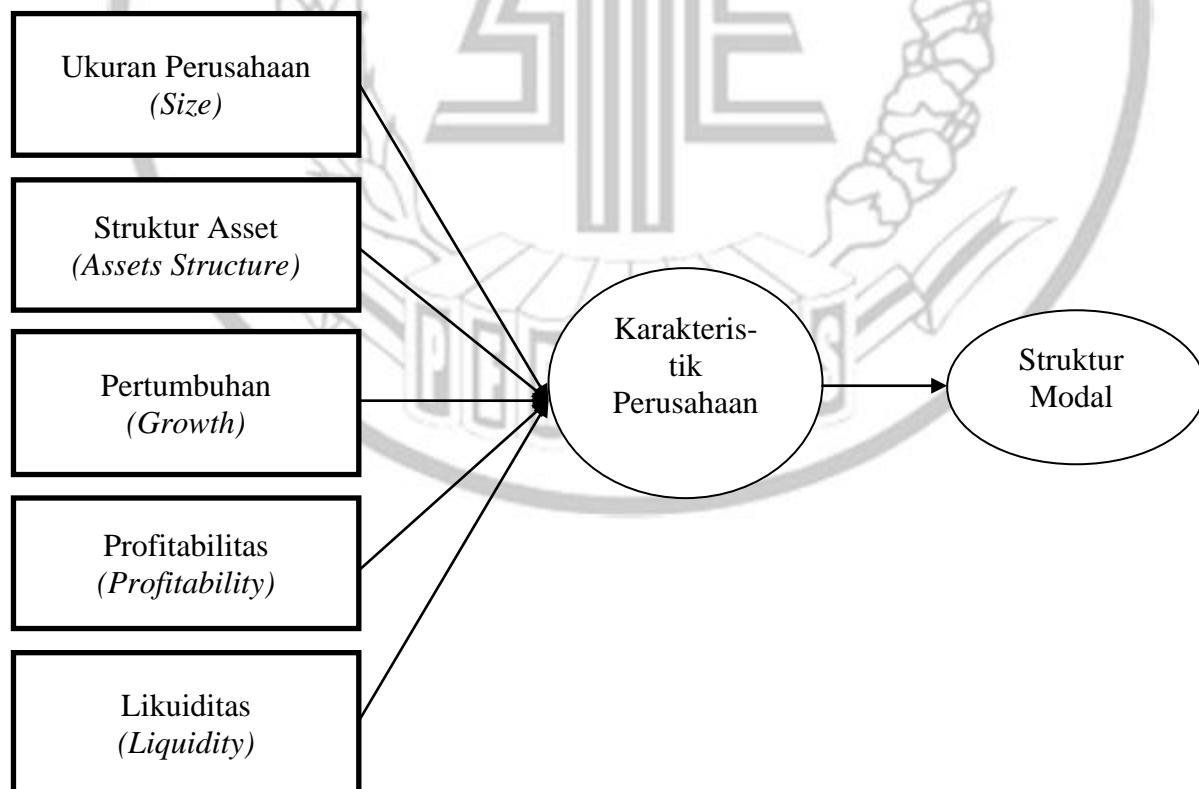
Profitabilitas

Kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dengan jalan melakukan penjualan, total asset maupun modal sendiri dinamakan dengan profitabilitas (Farah dan Lina, 2005). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih memilih mendanai sebagian besar kebutuhan pendanaannya dengan sumber dana internal yang dimiliki. Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* dimana perusahaan lebih memilih menggunakan sumber dana internal daripada menggunakan sumber dana eksternal. Dapat dikatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan maka persentase modal yang dimiliki atau digunakan akan semakin tinggi

pula. Hal ini mendanakan bahwa persentase hutang yang akan digunakan perusahaan akan semakin menurun.

Likuiditas

Perusahaan yang dapat dengan segera mengembalikan hutang-hutangnya tentu akan mendapatkan kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan hutang dalam jumlah yang besar. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang baik membuat suatu jaminan bagi investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut sehingga mempengaruhi struktur modal perusahaan (Muhajir dan Triyono, 2011). Menurut Suko (2005), kebutuhan dana untuk asset lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek. Semakin likuid suatu perusahaan maka semakin tinggi pula penggunaan hutangnya atau struktur modalnya.



METODELOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan data kuantitatif, data bersifat data sekunder karena data adalah laporan keuangan perusahaan sektor *property* dan *real estate* dari tahun 2011 – 2014. Data diperoleh dari ICMD dan www.idx.com. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, metode yang digunakan untuk memilih sampel adalah SRS (*simple random sampling*)

Identifikasi Variabel

Variabel dependen: Struktur Modal diukur dengan rumus:

$$LDE = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Capital}}$$

$$Lev = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Variabel independen:

Karakteristik Perusahaan yang terdiri dari:
Ukuran Perusahaan diukur dengan rumus:

$$Size = Ln (\text{Total Assets})$$

Struktur Asset diukur dengan rumus:

$$\text{Assets Structure} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Assets}}$$

Pertumbuhan diukur dengan rumus:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Assets} (t) - \text{Total Assets} (t - 1)}{\text{Total Assets} (t - 1)}$$

Profitabilitas diukur dengan rumus:

$$\begin{aligned} \text{Return on Asset (ROA)} \\ &= \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Asset}} \end{aligned}$$

Likuiditas diukur dengan rumus:

$$\text{Likuiditas (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Teknik analisis data :

Teknik analisis yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS). Langkah-langkah analisis yang akan dilakukan

setidaknya ada lima proses tahapan dimana setiap tahapan akan berpengaruh pada tahapan selanjutnya. Tahapan-tahapan tersebut yaitu: (1) konseptualisasi model, (2) menentukan metoda analisis algorithm, (3) menentukan metoda *resampling*, (4) menggambar diagram jalur dan (5) evaluasi model serta (6) melaporkan hasil analisis PLS (Ghozali dan Latan, 2014:53).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang dirangkum menjadi tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum dan maksimumnya yaitu 23.4415 dan 30.5357. Nilai minimum dimiliki oleh PT. J Resources Asia Pasifik Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Lippo Karawaci Tbk. Struktur asset menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.0002 dan 0.7157. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Citra Kebun Raya Agri Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Metropolitan Kentjana Tbk. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu -0.1937 dan 11.3902. Nilai minimum dimiliki oleh PT. J Resources Asia Pasifik Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Bumi Citra Permai Tbk. Profitabilitas menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu -0.1353 dan 0.2999. Nilai minimum dimiliki oleh PT. J Resources Asia Pasifik Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Pudjiadi & Sons Tbk. Likuiditas menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.1951 dan 6.0372. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Lippo Karawaci Tbk. LDE menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.0003 dan 0.2433. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Citra Kebun Raya Agri Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Lippo Karawaci Tbk. *Leverage* menunjukkan nilai

minimum dan maksimumnya yaitu 0.0018 dan 0.3693. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Citra Kebun Raya Agri Tbk, sedangkan

nilai maksimum dimiliki oleh PT. Pakuwon Jati Tbk.

Tabel 1
Ringkasan Hasil Uji Deskriptif Tahun 2011

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Diatas Rata-Rata
Ukuran	23,4415	30,5357	28,0603	1,5495
S. Asset	,0002	,7157	,1593	,1830
Pertumbuhan	-,1937	11,3902	,5932	2,1033
Profitabilitas	-,1353	,2999	,0457	,0686
Likuiditas	,1951	6,0372	2,0803	1,3219
LDE	,0003	,2433	,0793	,0619
Leverage	0.0018	0.3693	0.1150	,0966

Tabel 2
Ringkasan Hasil Uji Deskriptif Tahun 2012

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Diatas Rata-Rata
Ukuran	25,4098	30,8446	28,3784	1,4278
S. Asset	,0026	1,0805	,1545	,2087
Pertumbuhan	-,2737	4,0408	1,7548	4,2435
Profitabilitas	-,0723	,3007	,0550	,0689
Likuiditas	,6640	32,0282	3,0785	5,0334
LDE	,0044	,2683	,1020	,0662
Lev	,0056	,4031	,1485	,1055

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang dirangkum menjadi tabel 2 menunjukkan bahwa nilai minimum dan maksimumnya yaitu 25,4098 dan 30,8446. Ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum dimiliki oleh PT. Metro Realty Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Lippo Karawaci Tbk. nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.0026 dan 1.0805. Struktur asset menunjukkan nilai minimum dimiliki oleh PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Metropolitan Kentjana Tbk. nilai minimum dan maksimumnya yaitu -0.2737 dan 4.0408. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai minimum dimiliki oleh PT. Metropolitan Kentjana Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. J

Resources Asia Pasifik Tbk. Profitabilitas menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu -0.0723 dan 0.3007. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Bakrieland Development Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Pudjiadi & Sons Tbk. Likuiditas menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.6640 dan 32.0282. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Metropolitan Kentjana Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Citra Kebun Raya Agri Tbk. LDE nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.0044 dan 0.2683. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Bukit Darma Property Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. J Resources Asia Pasifik Tbk. *Leverage* menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.0056 dan 0.4031.

Tabel 3
Ringkasan Hasil Uji Deskriptif Tahun 2013

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Diatas Rata-Rata
Ukuran	25,3095	31,0746	28,5366	1,5025
S. Asset	,0027	2,9601	,2038	,4535
Pertumbuhan	-,8305	2,1257	,2522	,4196
Profitabilitas	-,0879	,4797	,0767	,1058
Likuiditas	,3255	32,0282	2,7289	4,8341
LDE	,0093	,3304	,1232	,0788
Lev	,0139	1,1090	,1954	,1856

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang dirangkum menjadi tabel 3 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 25,3095 dan 31.0746. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Metro Realty Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Lippo Karawaci Tbk. Struktur asset menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.0027 dan 2.9601. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Duta Anggada Realty Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu -0.8305 dan 2.1257. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Perdana Gapuraprima Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk. Profitabilitas menunjukkan nilai minimum dan

maksimumnya yaitu -0.0879 dan 0.4797. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Perdana Gapuraprima Tbk. Likuiditas menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.3255 dan 32.0282. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Citra Kebun Raya Agri Tbk. LDE menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.0093 dan 0.3304. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. J Resources Asia Pasifik Tbk. *Leverage* menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.0139 dan 1.1090. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Perdana Gapuraprima Tbk.

Tabel 4
Ringkasan Hasil Uji Deskriptif Tahun 2014

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Diatas Rata-Rata
Ukuran	25,2486	31,2623	28,6508	1,5368
S. Asset	,0029	,5766	,1345	,1496
Pertumbuhan	-,3274	1,0157	,1343	,2483
Profitabilitas	-,3405	,4802	,0686	,1038
Likuiditas	,2446	8,5731	3,9836	4,7609
LDE	,0005	,3064	,1274	,0796
Leverage	,0006	,6286	,1939	,1412

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang dirangkum menjadi tabel 4 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 25.2486 dan 31.2623. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Metro Realty Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Lippo Karawaci Tbk. Struktur asset menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.0029 dan 0.5766. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Bekasi Asri Pemula Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Pudjiadi & Sons Tbk. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu -0.3274 dan 1.0157. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Pakuwon Jati Tbk. Profitabilitas menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu -0.3405

dan 0.4802. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Intiland Development Tbk. Likuiditas menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.2446 dan 8.5731. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Metropolitan Land Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Metro Realty Tbk. LDE menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.0006 dan 0.3064. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Citra Kebun Raya Agri Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Cowell Development Tbk. *Leverage* menunjukkan nilai minimum dan maksimumnya yaitu 0.0006 dan 0.6286. Nilai minimum dimiliki oleh PT. Citra Kebun Raya Agri Tbk, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Perdana Gapuraprima Tbk.

Langkah-langkah dalam menganalisis menggunakan WarpPLS adalah sebagai berikut:

Konseptual Model

Konseptual model adalah langkah awal dalam menggunakan analisis PLS. Konstruk laten yang ditentukan dalam penelitian ini yaitu berbentuk formatif. Dikatakan formatif karena karakteristik perusahaan dibentuk dari lima indikator sebagai pengukuran variabel independen dan LDE serta

Leverage dalam pengukuran struktur modal sebagai variabel dependen. Arah kasualitas antar konstruk memiliki pengaruh langsung dimana variabel laten eksogen memiliki pengaruh secara langsung terhadap variabel endogen.

Gambar 1
Hubungan Dalam Model PLS



Menentukan Metode Analisis Algorithm

Terdapat dua pengaturan algorithm dalam PLS yang digunakan WarpPLS 5.0, yaitu *outer* model dan *inner* model. Penelitian ini menggunakan PLS *regression* algorithm sebagai *outer* modelnya. Penelitian ini

menggunakan Warp3 algorithm sebagai *inner* modelnya. Warp3 algorithm dapat mengidentifikasi hubungan antar masing-masing variabel laten yang didefinisikan dari fungsi U-curve. *Responsibility*

Disclosure (CSRD) atau dapat dikatakan bahwa model regresi fit dengan data

Menentukan Metode *Resampling*

Tahap selanjutnya yang harus dilakukan setelah melakukan tahap konseptual dan analisis algoritma adalah menentukan metode *resampling*. Penelitian ini menggunakan metode *resampling stable*.

Menggambar Diagram Jalur

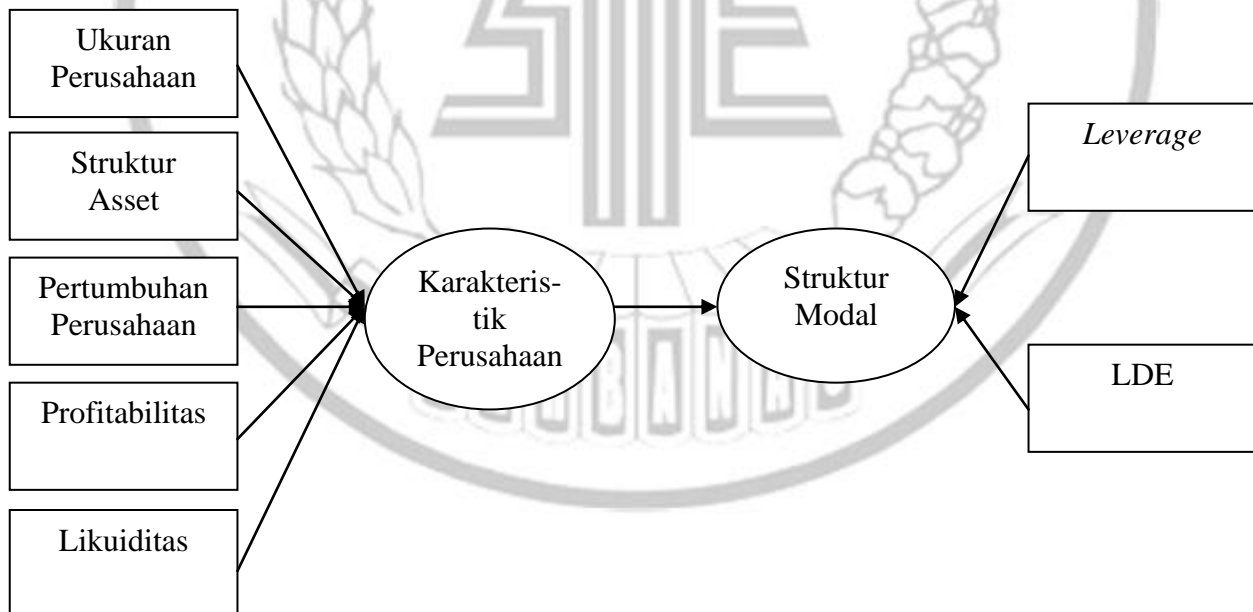
Langkah selanjutnya yaitu menggambar diagram jalur. Manfaat adanya diagram jalur yang dibuat adalah dapat terlihatnya mana terdapat dua sub model, yaitu *outer model* yang dapat disebut reflektif dan *inner model* yang disebut formatif. Penelitian ini menggunakan *inner model* atau formatif. Indikator dalam penelitian ini adalah karakteristik perusahaan yang terdiri dari

penelitian. Nilai signifikansi F nya lebih kecil dari 0.05 yaitu 0.000.

Metode ini merupakan metode yang dibuat untuk menunjukkan hasil standar eror dengan nilai kecil yang relatif sama dengan hasil yang *fair* untuk sampel yang dikatakan kecil dan dengan kondisi yang dinyatakan tidak normal.

variabel independen dan dependen serta dapat melihat pengaruh dari masing-masing variabel yang ada didalam penelitian ini. Pada tahap menggambar diagram jalur ukuran perusahaan (*size*), struktur asset (*asset structure*), pertumbuhan asset (*growth*), profitabilitas (*profitability*), dan likuiditas (*liquidity*) sedangkan indikator dalam struktur modal yaitu *Leverage* dan LDE.

Gambar 2
Rancangan *Outer Model* Dan *Inner Model*



Evaluasi Model

Pada tahap evaluasi model ini, *outer model* dengan indikator formatif yang dapat dievaluasi melalui signifikansi *weight* yang dapat diperoleh dari prosedur *resampling*.

Jika nilai *weight* yang dihasilkan dikatakan signifikan yaitu jika $p < 0.01$, maka indikator masing-masing item tersebut telah memenuhi kriteria *indicator reliability*.

Apabila nilai signifikansi *weight* tidak signifikan akan tetapi nilai *outer loading*nya tinggi > 0.5, maka indikator tersebut tetap dipertahankan. Jika *weight* tidak signifikan

dan *outer loading*nya juga nilainya rendah < 0.5, maka indikator tersebut dapat di drop dengan syarat adanya ukungan teori untuk menjelaskan hal tersebut.

Tabel 5
Analisis Indicator Reliability

	KP	SM	Type	SE	P Value	VIF	WLS	ES
Uk	(0.430)	0.000	Formative	0.069	< 0.01	1.077	1	0.245
SA	(0.253)	0.000	Formative	0.072	<.0.01	1.059	1	0.086
Grow	(0.226)	0.000	Formative	0.072	< 0.01	1.009	1	0.067
Prof	(0.568)	0.000	Formative	0.067	< 0.01	1.098	1	0.428
Liq	(-0.361)	0.000	Formative	0.070	< 0.01	1.023	1	0.174
LDE	0.000	(0.509)	Formative	0.068	< 0.01	7.291	1	0.500
Lev	0.000	(0.509)	Formative	0.068	< 0.01	7.291	1	0.500

Dapat dilihat pada tabel 5 bahwa *indicator reliability* dari setiap item pembentuk konstruk terlihat valid dengan nilai *factor loading* yang dapat dihasilkan > 0.7 dan nilai *P value* < 0.05. Selain itu juga dapat terlihat bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing indikator yang

dapat dihasilkan < 10 yang dapat disimpulkan tidak terjadi masalah *collinearity* antar indikator dan dapat juga dilihat pada kolom *Weight Loading Sign* (WLS) nilainya adalah 1 yang dapat diartikan bahwa sudah memenuhi syarat yang telah direkomendasikan.

Tabel 6
Analisis R-Squared, Adjusted R-Squared dan Q-Squared

	KP	SM
R-Squared		0.223
Adj. R-squared		0.219
Composite realiab.	0.374	0.982
Avg. var. extract.	0.266	0.964
Full collin. VIF	1.261	1.261
Q-Squared		0.221

Berdasarkan tabel 6, nilai Adjusted R-squared sebesar 0.219. Kesimpulannya yaitu struktur modal yang terdiri dari LDE dan *Leverage* dapat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan yang terdiri dari ukuran perusahaan (*size*), struktur asset (*asset structure*), pertumbuhan asset (*asset growth*), profitabilitas (*profitability*), dan likuiditas (*liquidity*) sebesar 21.9 % dan

sisanya 78.1% dipengaruhi oleh indikator lain diluar model penelitian ini. Nilai *Adjusted R-squared* yang ada pada tabel 4.9 termasuk dalam kategori lemah dikarenakan nilai 0.219 termasuk kategori 0.25. Selanjutnya nilai *Q-squared* yang dihasilkan sebesar 0.221 > 0 yang berarti bahwa model memiliki *predictive relevance*.

Tabel 7
Analisis Path Coefficients dan P Values

<i>Path Coefficients</i>		<i>P Values</i>	
	KP		KP
KP		KP	
SM	0.472	SM	< 0.001

Berdasarkan tabel 7, variabel karakteristik perusahaan yang terdiri dari ukuran perusahaan (*size*), struktur asset (*asset structure*), pertumbuhan asset (*asset growth*), profitabilitas (*profitability*), dan

likuiditas (*liquidity*) berpengaruh positif dan signifikan secara bersama-sama terhadap struktur modal dengan nilai *Path Coefficients*nya sebesar 0.472 dan nilai *P Values* < 0.001.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen yang dimaksud yaitu karakteristik perusahaan yang terdiri dari ukuran perusahaan (*size*), struktur asset (*assets structure*), pertumbuhan perusahaan (*growth*), profitabilitas (*profitability*), dan likuiditas (*liquidity*) sedangkan variabel dependennya yaitu struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder, dimana berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *Annual Report*, dan penelitian terdahulu. Total perusahaan yang terdaftar selama periode penelitian yakni 44 perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan uji *Partial Least Square* (PLS), dimana dilakukan beberapa tahapan. Tahapan-tahapan tersebut yaitu konseptual model, menentukan metode analisis algorithm, menentukan metode *resampling*, menggambar diagram jalur dan evaluasi model.

Berdasarkan hasil pengujian Secara bersama-sama variabel independen yaitu karakteristik perusahaan yang terdiri dari ukuran perusahaan (*size*), struktur asset (*asset structure*), pertumbuhan asset (*asset growth*), profitabilitas (*profitability*), dan likuiditas (*liquidity*) berpengaruh terhadap variabel dependen struktur modal perusahaan (*capital structure*). Hasil *P values* menunjukkan bahwa tingkat signifikansi < 0.001 dengan menggunakan acuan tingkat signifikansi sebesar 0.05. Hasil ini memberikan dasar bagi penarikan kesimpulan bahwa model PLS tepat digunakan dalam penelitian ini.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini, pertama Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya memperhatikan faktor-faktor intern perusahaan saja. Kedua pengujian dengan *Partial Least Square* (PLS) tidak dapat menjelaskan secara terperinci mengenai hasil analisis deskriptif dari data yang diperoleh. Ketiga melihat hasil uji *Adjusted R-Square* sebesar 21.9% maka variabel dalam penelitian ini masih dikategorikan lemah karena kurang dari 25%. Keempat hasil dari penelitian ini tidak dapat menjadi cerminan untuk keseluruhan perusahaan yang melakukan kebijakan struktur modal. Kelima periode yang digunakan pada penelitian ini masih kurang cukup untuk

dapat dianalisa secara jangka panjang. sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang

Saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel independen lainnya seperti faktor-faktor ekstern yang dimungkinkan dapat menilai kebijakan struktur modal perusahaan., penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menggunakan pengujian lainnya seperti analisis regresi, peneliti selanjutnya dapat

mempertimbangkan untuk menambah variabel agar hasil pengujian dari *Adjusted R-Square* dapat menjadi lebih kuat, peneliti selanjutnya dapat menggunakan sampel yang berbeda agar dapat menjadi cerminan untuk keseluruhan perusahaan yang melakukan kebijakan struktur modal, selain itu peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk dapat menambah periode atau jangka waktu penelitian agar hasilnya dapat dianalisa dalam jangka panjang.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Halim. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*, Bogor: Ghalia Indonesia.
- Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi.
- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Bambang Riyanto. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi.
- Brigham, F Eugene and Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 2*, Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, F Eugene and Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 4*, Jakarta: Salemba Empat.
- Damayanti. 2013. “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Perspektif Bisnis*, Vol. 1, No. 1.
- Dibiyanoro. 2011. “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap *Mandatory Disclosure Financial Statement* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI”. *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi (JENIUS)*, Vol. 1, No. 2.
- Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung. Alfabeta.
- Gitman, Lawrence. 2009. *Principles of Managerial Finance*. Prentice Hall.
- Gunawan, Ade. 2011. “Pengaruh Profitabilitas dan Perputaran Aktiva Terhadap Struktur Modal”. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 11, No. 1.
- Hayezca, Prihet, Azwir dan Rheny Afriana Hanif. 2012. “Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan *Automotive And Allied Product* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011”.

- Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia".
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM APSS 19*. Edisi Cetakan ke 5. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Iman Santoso, 2009. *Akuntansi Keuangan Menengah (Intermediate Accounting)*, Buku 2. Refika Aditama. Bandung.
- Indrajaya, Herlina dan Rini Setiadi. 2011. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007". *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6 (2).
- Insiroh, Lusia. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset dan Struktur Asset Terhadap Struktur Modal". *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 2, No. 3.
- Joni dan Lina, 2010. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 2, Hal. 81-96.
- Jogiyantoro Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 7. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta
- Junaidi, 2006. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif *Agency Theory* dengan Variabel *Control Dividend Payout Ratio*, Ukuran Perusahaan, *Asset Structure* dan Risiko Bisnis (Studi Pada Perusahaan yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta)". *Jurnal Ilmiah Bidang Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 3, No. 2, Hal. 214-228.
- Khrisnan, V. Sivarama and Moyer, R. Charles. 1996. "Determinants of Capital Structure: An Empirical Analysis of Firms in Industrialized Countries". *Managerial Finance*, Vol. 22, Issue. 2, pp. 39-55.
- Komang, I Sunarta dan Made Dana. 2014. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Perusahaan *Food And Beverages* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".
- Lanang, Saputra dan Nyoman Ary. 2014. "Analisis Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Industri Jasa yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013 (Studi Pada Sektor Restaurant, Hotel dan Tourism)". *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi*, Vol. 2, No. 1.
- Margaretha, Farah dan Lina Sari. 2005. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Multinasional Di Indonesia". *Media Riset Bisnis & Manajemen*, Vol. 5, No. 2, Hal. 230-252.